



15 de diciembre de 2008

Comisión Nacional Bancaria y de Valores

Vicepresidencia de Supervisión Bursátil
Dirección General de Supervisión de Mercados
Insurgentes Sur 1971
Plaza Inn Torre Sur, Piso 10
Col. Guadalupe Inn
01020 México, D.F.

Atención: Lic. Rafael Colado Ibarreche
Supervisor en Jefe de Emisoras

Lic. Andrea Fabiola Tinoco Hernández
Supervisor en Jefe de Cumplimiento de Regulación Bursátil

Asunto: Oficio No. 151/13270/2008
Exp. 151.112.32

El suscrito en mi carácter de apoderado de la emisora denominada **Alfa, S.A.B. de C.V.**, personalidad que tengo debidamente acreditada ante Ustedes, por medio del presente escrito, procedo a dar debido cumplimiento a lo solicitado en el Oficio de referencia.

Adicionalmente, manifiesto que conforme a lo solicitado la información y documentación requerida que se adjunta al presente escrito, relativa a la participación de esta emisora en operaciones con instrumentos financieros derivados, ha sido simultáneamente enviada a la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V., a través del sistema de envío y difusión de información autorizado por Ustedes, denominado "Emisnet", como complemento a la información correspondiente al tercer trimestre del presente año, así como a la diversa información relevante previamente divulgada por esta emisora el pasado día 10 de octubre.

Atentamente,


C.P. Juan Manuel Gallardo Olivares

ALFA, S.A.B. de C.V. (en este documento: “ALFA”, la “Compañía” o la “Emisora”)

Respuestas a Oficio CNBV Núm. 151/13270/2008

Información Cualitativa y Cuantitativa

i. Discusión de las políticas de uso de derivados, explicando si dichas políticas permiten utilizarlos únicamente para propósitos de cobertura o también para otros fines, tales como negociación.

En ALFA, existen prácticas de control y criterios internos aplicables a las operaciones con instrumentos financieros derivados. En general, como se describe más abajo, ALFA ha participado en estas operaciones con el objeto de reducir el costo total integral de sus financiamientos y la volatilidad de los tipos de cambio. También, para reducir los costos de materias primas, energéticos, y del programa de recompra de acciones. Algunos de esos instrumentos pueden clasificarse como de cobertura y otros como de negociación, atendiendo a las definiciones establecidas en el Boletín C-10 “Instrumentos Financieros Derivados y Operaciones de Cobertura”, emitido por el CINIF.

La administración de ALFA está trabajando en la formalización de una política específica para “Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados y de Cobertura de Riesgos Financieros”. Se espera que la misma sea aprobada por el Consejo de Administración, una vez revisada y aprobada por los Comités de Finanzas y de Auditoría y Prácticas Societarias.

a) Descripción general de los objetivos buscados con los derivados

Debido a que ALFA tiene operaciones en muchos países y contrata financiamientos en diferentes monedas, ha entrado en operaciones de derivados sobre tipos de cambio y tasas de interés. El objeto ha sido reducir el costo total integral de sus financiamientos y la volatilidad asociada con los tipos de cambio y las tasas de interés. Adicionalmente, por la naturaleza de las industrias en que desarrolla actividades y el consumo elevado que hace de energéticos, la Emisora ha entrado en operaciones de derivados de cobertura de precios de gas natural, gasolinas y etileno. Finalmente, para operar su programa de recompra de acciones, ALFA también ha entrado en operaciones de derivados sobre sus acciones.

b) Instrumentos utilizados

Los instrumentos utilizados se pueden clasificar en cuatro tipos:

1. De tipo de cambio
2. De tasas de interés
3. De operaciones (energía y materias primas)
4. De acciones de la Emisora

En cuanto a instrumentos financieros derivados implícitos, se estima que sus efectos no son relevantes.

c) Estrategias de cobertura o negociación

Como se desprende de lo expresado anteriormente, las operaciones financieras derivadas concertadas han sido de diversa índole y, como se explicará posteriormente, algunas fueron concertadas con fines de cobertura y otras de negociación, de acuerdo a las definiciones del

CINIF. Adicionalmente, se hace constar que el reporte financiero del tercer trimestre de 2008 de la Emisora contiene una explicación de las estrategias seguidas por dichas operaciones.

d) Mercados de negociación. Contrapartes elegibles

Las operaciones financieras derivadas han sido concertadas en forma privada con diversas contrapartes, cuya solidez financiera está respaldada por altas calificaciones que, en su momento, les asignaron sociedades calificadoras de valores y riesgos crediticios. La documentación utilizada para formalizar las operaciones concertadas es la común, misma que en términos generales se ajusta al contrato denominado “*Master Agreement*”, el cual es generado por la “*International Swaps & Derivatives Association*” (“ISDA”), la que va acompañada por los documentos accesorios acostumbrados, conocidos en términos genéricos como “*Schedule*” y “*Confirmation*”.

e) Políticas para la designación de agentes de cálculo o valuación

En términos generales, las operaciones concertadas han seguido la práctica de designar a la respectiva contraparte como agente de cálculo o valuación. Sin embargo, cuando el subyacente o el valor referido tienen una cotización de mercado, la contraparte debe utilizar tales cotizaciones para la realización de cálculos o valuaciones, reduciendo por ello, la discrecionalidad en sus determinaciones.

f) Principales términos y condiciones de los contratos

Los principales términos y condiciones de los contratos sobre operaciones de derivados financieros aparecen en las tablas que se adjuntan al presente documento.

g) Políticas de márgenes, colaterales y líneas de crédito

Un número importante de las operaciones concertadas establecen obligaciones, a cargo de la Emisora, de respaldar de tiempo en tiempo el valor absoluto del valor razonable, de manera que el cumplimiento puntual e íntegro de las obligaciones asumidas se encuentre garantizado. Adicionalmente, se establece que, de no cumplirse con dicha obligación, la contraparte tendrá el derecho, mas no la obligación, de declarar la obligación como vencida anticipadamente y exigir la contraprestación que le corresponda conforme a los términos contratados.

h) Procesos y niveles de autorización requeridos por tipo de operación (cobertura simple, parcial, etc.), indicando si las operaciones con derivados tuvieron previa aprobación por parte del o de los comités de auditoría y prácticas societarias

Las operaciones de derivados de ALFA fueron concertadas por los ejecutivos responsables de las distintas áreas de especialidad. Los Comités de Finanzas y de Auditoría y Prácticas Societarias de ALFA conocieron de las operaciones con posterioridad a su concertación y, a partir de su conocimiento, han validado las estrategias para modificar, acotar o, en su caso, dar por terminadas las operaciones previamente concertadas.

i) Procedimientos de control interno para administrar la exposición a los riesgos de mercado y de liquidez

La concertación de operaciones financieras derivadas se sujeta a procedimientos de control interno, por lo que su contratación y posterior registro contable son revisados por diversas áreas o

funciones corporativas como son: tesorería, contraloría, energía, departamento jurídico y auditoría, por mencionar algunas.

j) Existencia de un tercero independiente que revisa dichos procedimientos

A la fecha, no se ha contratado a un tercero independiente específico para la revisión de dichos procedimientos. Sin embargo, los auditores externos de la Compañía revisan y reportan, en cada ejercicio social, el grado de cumplimiento de los controles internos por parte de la Emisora.

k) Integración de un comité de riesgos, reglas que lo rigen

En fecha reciente, ALFA creó un Comité de Administración de Riesgos, formado por ejecutivos de primer nivel, tanto staff como operativos. Este comité tiene bajo su responsabilidad autorizar todas las operaciones de derivados en base a lineamientos establecidos por el Consejo de Administración. El Comité de Administración de Riesgos rendirá informes a los comités de Finanzas y de Auditoría y Prácticas Societarias del Consejo de Administración de ALFA, así como a éste en pleno.

ii. Descripción genérica sobre técnicas de valuación, quién valúa, método para determinar la efectividad y nivel de cobertura

El valor razonable de los instrumentos financieros derivados que se refleja en los estados financieros de la Emisora, representa una aproximación matemática de su valor de mercado. Se calcula usando modelos propiedad de terceros independientes, con supuestos basados en condiciones de mercado pasadas, presentes y expectativas futuras al día del cierre contable correspondiente. Estas valuaciones se apoyan con confirmaciones solicitadas a terceros independientes a la Emisora, en la mayoría de los casos, las contrapartes de los mismos instrumentos.

iii. Fuentes internas y externas de liquidez que pudieran ser utilizadas para atender requerimientos relacionados con derivados

Para atender requerimientos de efectivo relacionados con instrumentos financieros derivados, ALFA ha utilizado sus reservas de caja, su propia generación de flujo de efectivo, así como financiamientos de corto plazo. En el futuro, se esperaba proceder de la misma forma.

iv. Cambios en la exposición y eventos conocidos o esperados, que puedan afectar futuros reportes

a) Cambios recientes en la exposición a los instrumentos derivados

Durante los meses de octubre y noviembre de 2008, ALFA implementó diversas estrategias que modificaron substancialmente la posición de derivados de tipo de cambio, de gas natural y aquellos sobre sus propias acciones que tenía al cierre de septiembre. En general, se deshicieron posiciones y se neutralizaron otras, disminuyendo significativamente la exposición a esos riesgos. Debido a lo relevante de los cambios ocurridos, la Emisora considera que es más útil mostrar la información actualizada y así lo refleja en las tablas que se anexan al presente documento.

b) Número y monto de llamadas de margen

Las mismas tablas a que se hace referencia en el apartado anterior, muestran que la Emisora tenía colaterales por US\$ 279 millones, cubriendo llamadas de margen sobre sus instrumentos financieros derivados a las fechas actualizadas que en dichas tablas se indican.

De tiempo en tiempo, la Compañía recibe notificaciones de sus contrapartes, señalando sus determinaciones sobre la valuación de las variables que regulan el comportamiento de los instrumentos financieros derivados. En algunos casos, dichas determinaciones derivan en llamadas de margen y, en consecuencia, en incrementos o decrementos en el saldo de los colaterales. A la fecha del presente reporte, la Compañía se encuentra negociando de buena fe con dos contrapartes ciertas valuaciones realizadas que podrían derivar en llamadas de margen con valor de US\$16 millones.

c) Incumplimiento a contratos

Tanto al 30 de septiembre como al 30 de noviembre, ALFA no tenía incumplimientos de contratos de instrumentos financieros derivados.

v. Información cuantitativa

Ver tablas anexas.

Análisis de Sensibilidad

i. Identificar los riesgos que puedan generar pérdidas en los derivados

En las tablas anexas se presentan varios análisis de sensibilidad de los instrumentos financieros derivados de negociación, a las fechas actuales ahí indicadas y bajo tres diferentes escenarios de cambios en las variables de referencia. De esta forma, se muestra el impacto que dichos cambios tendrían en el estado de resultados de la Emisora. Como se aprecia en las tablas de referencia, los escenarios de sensibilidad son tres: a) probable – escenario conservador (10% de variación), b) posible (25% de variación) y c) estrés (50% de variación).

ALFA, S.A.B. de C.V. y Subsidiarias (“ALFA”)

Apéndice: Información cuantitativa sobre Instrumentos Financieros Derivados (IFD)

IFD sobre Tipos de Cambio

ALFA ha participado en operaciones de Instrumentos Financieros Derivados (IFD) sobre tipos de cambio con el objetivo de reducir el costo total de los financiamientos y la volatilidad del tipo de cambio. Es importante señalar también la alta “dolarización” de los ingresos de ALFA, ya que más del 50% de sus ventas se realizan en el extranjero, lo que brinda una cobertura natural a las obligaciones en dólares.

En la tabla 1A, la columna “Actual” incorpora datos correspondientes al 30 de noviembre de 2008, para reflejar los cambios en la posición del 30 de septiembre a dicha fecha y presentar un panorama actualizado de los IFD sobre tipos de cambio de ALFA.

A fin de mostrar el efecto económico neto en dólares que las variaciones en el tipo de cambio tienen en ALFA, se incluye el renglón “Efecto favorable conversión deuda en pesos” en la tabla de sensibilidades. El mismo refleja que, al tiempo que una depreciación del peso vis-a-vis el dólar originaría resultados negativos en IFD, se tendría un efecto positivo al reexpresar en dólares la deuda en pesos de ALFA. Este concepto se presenta en dos niveles: uno aplicado sobre la deuda en pesos equivalente al monto de las operaciones de derivados sobre tipos de cambio, y el segundo sobre el total de la deuda en pesos de ALFA, que asciende aproximadamente a US\$ 1,000 millones.

Tabla 1A. IFD sobre tipos de cambio

Tipo de derivado, valor o contrato	Fines de cobertura u otros fines como negociación	Monto nocional / valor nominal (Millones de dólares)			Valor del activo subyacente / variable de referencia			
		Actual	Sep.08	Jun.08	Unidades	Actual	Sep.08	Jun.08
USD/MXN (CCS)	Negociación	-120	-130	-355	Pesos / Dólar	13.23	10.79	10.28
USD/EUR (CCS)	Negociación	0	169	190	Dólar / Euro	1.27	1.41	1.58
USD/MXN	Negociación	-118	-2,029	384	Peso / Dólar	13.23	10.79	10.28
USD/EUR	Negociación	7	-130	170	Dólar / Euro	1.27	1.41	1.58
USD/BRL	Negociación	-14	-96	3	BRL / Dólar	2.28	1.90	1.60
USD/GBP	Negociación	1	-114	111	Dólar / GBP	1.53	1.78	1.99

(continuación...)

Tipo de derivado, valor o contrato	Valor razonable (Millones de dólares)			Montos de vencimientos por año, Actual (Millones de dólares)			Colateral dado en garantía, Actual (Millones de dólares)
	Actual	Sep.08	Jun.08	2008	2009	2010+	
USD/MXN (CCS)	-30	-2	15	0	-5	-25	6
USD/EUR (CCS)	0	3	-12	0	0	0	0
USD/MXN	-68	-121	-26	19	-74	-13	93
USD/EUR	-11	-13	-3	-2	-9	0	0
USD/BRL	-16	-8	-1	2	-19	0	0
USD/GBP	-18	-11	-2	4	-22	0	0

Tabla 1A. Sensibilidad de IFD sobre tipos de cambio

Tipo de derivado, valor o contrato	Sensibilidad derivados negociación a cambio adverso en el subyacente, Actual (Millones de dólares)			Valor del activo subyacente / variable de referencia				
	a) probable: variación 10%	b) posible: variación 25%	c) estrés: variación 50%	Valor base	a) probable: variación 10%	b) posible: variación 25%	c) estrés: variación 50%	Unidades
USD/MXN (CCS)	-9	-21	-34	13.23	14.56	16.54	19.85	Pesos / Dólar
USD/MXN	-9	-25	-46	13.23	14.56	16.54	19.85	Pesos / Dólar
USD/EUR	1	2	3	1.27	1.14	0.95	0.63	Dólar / Euro
USD/BRL	-2	-1	0	2.28	2.51	2.85	3.42	BRL / Dólar
USD/GBP	0.0	-0.1	-0.2	1.53	1.38	1.15	0.77	Dólar / GBP
Efecto favorable conversión deuda en pesos cubierta	22	48	79					
Subtotal	2	3	2					
Efecto favorable conversión deuda en pesos no cubierta	78	172	287					
Efecto económico neto	80	175	289					

IFD sobre Tasa de Interés

ALFA ha participado en operaciones de Instrumentos Financieros Derivados (IFD) sobre tasas de interés con el objetivo de reducir el costo total de los financiamientos y la volatilidad de dichas tasas.

El término “Ahorro de intereses” que aparece en la tabla de sensibilidades, significa que, al tiempo que una reducción en las tasas de interés generaría resultados negativos en IFD, se tendría un ahorro en el pago real de intereses sobre la deuda en moneda extranjera de ALFA.

Tabla 1B. IFD sobre Tasa de Interés

Tipo de derivado, valor o contrato	Fines de cobertura u otros fines como negociación	Monto nocional / valor nominal (Millones de dólares)		Valor del activo subyacente / variable de referencia		
		Sep.08	Jun.08	Unidades	Sep.08	Jun.08
Sobre Libor	Cobertura	840	840	% por año	3.74	3.89
	Negociación	1,597	1,597			
Sobre TIIE	Cobertura	110	116	% por año	8.66	8.19
	Negociación	61	161			

(continuación...)

Tipo de derivado, valor o contrato	Valor razonable (Millones de dólares)		Montos de vencimientos por año, Actual (Millones de dólares)			Colateral dado en garantía (Millones de dólares)
	Sep.08	Jun.08	2008	2009	2010+	
Sobre Libor	-35	-36	-1	-17	-17	3
	-64	-54	-3	-14	-48	
Sobre TIIE	-1	-1	0	-1	0	0
	-1	-1	0	-1	0	

Tabla 1B. Sensibilidad de IFD sobre Tasa de Interés

Tipo de derivado, valor o contrato	Sensibilidad derivados negociación a cambio adverso en el subyacente (Millones de dólares)			Valor del activo subyacente / variable de referencia				
	a) probable: variación 10%	b) posible: variación 25%	c) estrés: variación 50%	Valor base	a) probable: variación 10%	b) posible: variación 25%	c) estrés: variación 50%	Unidades
Sobre Libor	-20	-51	-115	3.74	3.37	2.81	1.87	% por año
Sobre TIE	-1	-1	-3	8.66	7.79	6.49	4.33	% por año
Ahorro de intereses deuda cubierta	15	38	76					
Efecto económico neto	-5	-15	-42					
Ahorro de intereses deuda no cubierta	6	15	29					
Efecto económico neto	1	0	-13					

IFD sobre Gas Natural

El consumo de gas natural asciende a US\$ 250 millones anuales, aproximadamente. Por esta razón, la compañía ha entrado en operaciones de IFD sobre gas natural que buscan reducir la volatilidad de los precios de dicho insumo.

En la tabla 1C, la columna “Actual” incorpora datos correspondientes al 30 de noviembre de 2008, para reflejar los cambios en la posición del 30 de septiembre a dicha fecha y presentar un panorama actualizado de los IFD sobre gas natural de ALFA.

El término “Ahorro en pagos de gas natural” que aparece en la tabla de sensibilidades, significa que, al tiempo que una reducción en el precio de este insumo generaría resultados negativos en IFD, se obtendría un ahorro en el pago real por el consumo de este energético.

Tabla 1C. IFD sobre Gas Natural

Tipo de derivado, valor o contrato	Fines de cobertura u otros fines como negociación	Monto nocional / valor nominal (Millones de dólares)			Valor del activo subyacente / variable de referencia			
		Actual	Sep.08	Jun.08	Unidades	Actual	Sep.08	Jun.08
Gas Natural	Negociación	185	526	46	Dólar / Millones de BTU	6.94	8.41	11.89

(continuación...)

Tipo de derivado, valor o contrato	Valor razonable (Millones de dólares)			Montos de vencimientos por año, Actual (Millones de dólares)			Colateral dado en garantía, Actual (Millones de dólares)
	Actual	Sep.08	Jun.08	2008	2009	2010+	
Gas Natural	-158	-147	-11	0	-81	-77	79

Tabla 1C. Sensibilidad de IFD sobre Gas Natural

Tipo de derivado, valor o contrato	Sensibilidad derivados negociación a cambio adverso en el subyacente, Actual (Millones de dólares)			Valor del activo subyacente / variable de referencia (1)				
	a) probable: variación 10%	b) posible: variación 25%	c) estrés: variación 50%	Valor base	a) probable: variación 10%	b) posible: variación 25%	c) estrés: variación 50%	Unidades
Gas Natural	-17	-42	-84	6.51	5.86	4.88	3.26	Dólar / Millones de BTU
Ahorro en pagos de gas natural cubierto	23	57	114					
Subtotal	6	15	30					
Ahorro en pagos de gas natural no cubierto	27	66	133					
Efecto económico neto	33	81	163					

(1) Valores referenciados al “prompt month”, el resto de los meses refleja la estacionalidad correspondiente en la curva.

IFD sobre Gasolina y Etileno

A fin de fijar los precios de venta de ciertos de sus productos, ALFA ha establecido acuerdos con algunos clientes. Al mismo tiempo, ha entrado en IFD sobre gasolina y etileno porque estas materias primas guardan una relación directa o indirecta con tales de sus productos.

El término “Ingreso por incremento en márgenes de productos ALFA” que aparece en la tabla de sensibilidades, significa que, al tiempo que una reducción en el precio de gasolinas y etilenos generaría resultados negativos en IFD, se obtendrían mayores márgenes en la venta de productos de ALFA, de acuerdo a los contratos con clientes.

Tabla 1D. IFD sobre Gasolina y Etileno

Tipo de derivado, valor o contrato	Fines de cobertura u otros fines como negociación	Monto nocional / valor nominal (Millones de dólares)		Valor del activo subyacente / variable de referencia		
		Sep.08	Jun.08	Unidades	Sep.08	Jun.08
Gasolina	Negociación	119	42	Dólar / Galón	2.62	3.50
Etileno	Cobertura	33	0	cent. dólar / lb	54.5	n.a.

(continuación...)

Tipo de derivado, valor o contrato	Valor razonable (Millones de dólares)		Montos de vencimientos por año, Actual (Millones de dólares)			Colateral dado en garantía (Millones de dólares)
	Sep.08	Jun.08	2008	2009	2010+	
Gasolina	-17	1	0	-17	0	12
Etileno	1	0	0	1	0	1

Tabla 1D. Sensibilidad de IFD sobre Gasolina

Tipo de derivado, valor o contrato	Sensibilidad derivados negociación a cambio adverso en el subyacente (Millones de dólares)			Valor del activo subyacente / variable de referencia				
	a) probable: variación 10%	b) posible: variación 25%	c) estrés: variación 50%	Valor base	a) probable: variación 10%	b) posible: variación 25%	c) estrés: variación 50%	Unidades
Gasolina	-10	-26	-51	2.62	2.36	1.96	1.31	Dólar / Galón
Ingreso por incr. en márgenes de productos Alfa	10	26	51					
Efecto económico neto	0	0	0					

IFD sobre Acciones Propias

ALFA ha ejecutado un programa de recompra de acciones a través de IFD (Equity Swaps). El precio promedio de las acciones recompradas asciende a US\$ 5.50 aproximadamente. ALFA cuenta con los recursos en efectivo para deshacer estas operaciones y tomar el control directo de las acciones subyacentes.

En la tabla 1E, la columna “Actual” incorpora datos correspondientes al 30 de noviembre de 2008, para reflejar cambios en la posición del 30 de septiembre a dicha fecha y presentar un panorama actualizado de los IFD sobre acciones propias de ALFA.

Tabla 1D. IFD sobre Acciones Propias

Tipo de derivado, valor o contrato	Fines de cobertura u otros fines como negociación	Monto nocional / valor nominal (Millones de dólares)			Valor del activo subyacente / variable de referencia			
		Actual	Sep.08	Jun.08	Unidades	Actual	Sep.08	Jun.08
Equity Swap	Negociación	113	158	140	Dólar / acción	1.85	4.56	7.17

(continuación...)

Tipo de derivado, valor o contrato	Valor razonable (Millones de dólares)			Montos de vencimientos por año, Actual (Millones de dólares)			Colateral dado en garantía, Actual (Millones de dólares)
	Actual	Sep.08	Jun.08	2008	2009	2010+	
Equity Swap	-76	-52	11	0	-76	0	85

Tabla 1D. Sensibilidad de IFD sobre Acciones Propias

Tipo de derivado, valor o contrato	Sensibilidad derivados negociación a cambio adverso en el subyacente, Actual (Millones de dólares)			Valor del activo subyacente / variable de referencia				
	a) probable: variación 10%	b) posible: variación 25%	c) estrés: variación 50%	Valor base	a) probable: variación 10%	b) posible: variación 25%	c) estrés: variación 50%	Unidades
Equity Swap	-5	-12	-25	1.85	1.66	1.38	0.92	Dólar / acción